

2020年5月18日

2020年「IR活動の実態調査」結果まとまる

— 一連のいわゆる「コーポレートガバナンス改革」が時間を重ねる中、情報開示や投資家との対話が着実に進展しつつあるとの認識が、企業側にも醸成されてきたと考えられる—

一般社団法人 日本 IR 協議会(会長: 泉谷 直木 アサヒグループホールディングス取締役会長兼取締役会議長)はこの度、第27回「IR活動の実態調査」の結果をまとめました。調査は全上場会社(3,810社)を対象に、2020年1月24日から3月9日まで実施し、1,047社から回答を得ました(回収率27.5%)。

調査結果の要約

今年度は、2014年から続く、一連のいわゆる「コーポレートガバナンス改革」の進展度合いや、企業価値向上に向けた非財務情報(含む ESG 情報)開示の状況、IR活動の効果測定、資本政策などに焦点を当てました。今回の調査では、以下のような特徴が浮かび上がりました。

【情報開示や対話が進展したとの認識が、企業側にも醸成】

コーポレートガバナンス・コード(以下 CG コード)改訂や、フェア・ディスクロージャー・ルール(以下 FD ルール)施行後1年超が経ち、実効性あるコーポレートガバナンス体制構築に向けて改善余地はあるものの、情報開示や投資家との対話が着実に進展しつつあるとの認識は、企業側にも醸成されてきたと言えます。

【非財務情報の開示や投資家との対話は前向きに、IR部門の社内連携に課題も】

非財務情報(含む ESG 情報)の開示や、それに基づく対話では、実体に則した形で市場や投資家に伝えようとの前向きな企業の姿勢が目立ちます。一方、前提となる IR 部門と社内他部門との連携不足を指摘する声もあり、特に現業部門の関与度は未だ低いため、ESG の理解度向上とともに改善が求められます。

【「株主構成」の関心は高いが、目標を定めぬ企業も多く、長期保有投資家の獲得が課題】

IR活動の効果測定には、株式市場や投資家が定量評価できる指標を尺度に選ぶ企業が多く、「株主構成」が最多でした。敢えて目標数値を定めぬ企業が多数派ながら、「安定株主比率」の関心は高く、株式持合い解消とのバランスにも考慮し、いかに長期保有株主を確保するかが今後の課題と言えます。

【KPIはROEと業績数値が多い、資本コストを意識した指標の採用は少数派】

資本政策は回答企業の概ね3分の2が策定し、中期計画などを基に資本効率向上への道筋を、KPI(成果指標)として説明する形が最多でした。KPIには、ROE(株主資本利益率)や業績数値を挙げる企業が最も多く、ROIC(投下資本利益率)など、資本コストを意識した財務理論上の指標は少数派でした。

【アナリストの中長期志向、セルサイドアナリストの影響力低下の印象も】

これ以外の特徴として、アナリストの企業を見る目が短期から中長期にシフトしている兆候があり、第二次金融商品市場指令(MiFID II)の影響からか、セルサイドアナリストの影響力低下が進んだ印象もあります。

問い合わせ先： 一般社団法人 日本 IR 協議会
電話：03-5259-2676 FAX：03-5259-2677
専務理事：佐藤 淑子、 首席研究員：榎本 豊

*日本 IR 協議会とは・・・1993年設立の IR 普及を目的とする非営利団体。2020年3月31日現在の会員数は610で、研修活動、情報発信活動などを行っている。 URL：<https://www.jira.or.jp/>

2020年5月18日

●IR活動の実施状況 —— 実施企業の割合は98%とほぼ全て

全回答企業1,047社のうち、IR活動を「実施している」企業は1,027社・98.1%(前回は全回答企業850社のうち825社・97.1%)と、引き続き高水準を維持した。FDルールの施行やCGコードの改訂後1年以上が経過し、企業の情報開示や投資家との対話を支える環境整備の進展がこの背景にあらう。

■IR活動の体制 —— 担当は「独立した専任部署」、「企画、経営企画などの部門」がほぼ同率

IR実施企業では、IR業務の担当部署は「独立した専任部署」とする割合が、42.7%(前回54.3%)と最大を占めたが前回より大幅に縮小した。「独立した専任部署はないが、IR専任者を置いている」がこれに続くが、33.6%(同27.8%)とやや拡大した。上記2つのいずれかに回答した企業に実際のIR担当部署を聞くと、「独立したIR専任部署」が32.3%(同18.4%)と最大かつ大幅に拡大し、「企画、経営企画などの部門」が31.8%(同37.3%)と僅差で続くが、割合は大きく縮小した。

■IR専任者、IR兼任者の概要 —— 経験5年未満、社内人材主体、実務を通じたスキルアップ

IR実施企業では、「IR専任者」の数は3人以下が42.7%、4人以上が14.8%、専任者なしが39.7%であった。また「IR兼任者」の数は3人以下が61.8%、4人以上が10.8%、兼任者なしが18.7%であった。1年前と比べIR専任者、IR兼任者数が減った企業の割合は各々75.3%、71.0%と半数を大きく上回った。

IR担当者の平均実務経験年数は、この設問に回答した企業数を100%と置いた集計では、3年未満がIR専任者の36.1%、IR兼任者の40.4%を占め、5年未満に上げると各々63.3%、62.8%に拡大した。さらに26.7%の企業は、IR専任者およびIR兼任者は外部からの採用が「ある」と答えている。

IR実施企業において、IR担当者の教育・研修方法は、「投資家面談への同席、各種IRイベントの企画・準備への参画、IRツールの制作など実務経験を積ませる」が90.0%と最大であった。以下は「自社製品や業界動向の知識習得を奨励している」が74.2%、「日本IR協議会のセミナーなど、外部の研修活動への参加を奨励している」が64.9%で続く。人員に限られ、担当者の経験も短い企業が多い中、前向きな活動に人材を投入する一方、業務量の見直しなど、IR部門全体の生産性向上が課題とならう。

◆IR活動のフィードバック —— IR部門と経営層のパイプは太い、社内のIR情報収集は不定期

IR実施企業の85.1%には、IR担当役員等が置かれていた。職位は「CFOまたは取締役」が54.4%と過半を占め、「執行役または執行役員」が19.4%で続く。

IR実施企業の87.5%が、株主・投資家などの意見を社内へ報告する仕組みを設けていた。例えば、「取締役会や経営会議などで、IR担当役員やIR担当者が報告する機会を設けている」が58.8%(前回43.7%)と最大で、「経営トップに定期的に直接報告する機会を設けている」が50.9%(同37.6%)で続く。

報告する仕組みを持つ企業に報告の具体的内容を聞くと、「株主・投資家などとのミーティング報告」が86.7%(同80.4%)、「IRで得られた情報のフィードバック」が82.6%(同64.4%)、「株主・投資家の経営計画に関するコメント」が60.7%(同57.9%)、などが上位に挙げられた。

社内のIR関連情報を収集する目的で行う関連部署との年間会合回数は、「15回以上」が15.0%、「3～4回」が12.9%、「10～14回」が7.2%と続いたが、「1～2回」「5～9回」も含めると約半数の企業が会合を開いていた。一方で「定期的な会合は開いていない」が51.7%に及んでいた。

2020年5月18日

●両コードを意識した対話の進展状況 —— 時間の経過とともに対話進展の認識が定着へ

CGコードの改訂後1年以上が過ぎ、IR実施企業を対象に、企業の持続的成長を目的とした機関投資家との対話が、それ以前と比べ全般的に促進されたかを尋ねた。「大いに促進された」「促進された」「やや促進された」を合算した、概ね「促進された」と答えた企業が51.5%(前回63.1%)を占めた。回答割合は3年ぶりに縮小したが、対話は既に進展しているとの認識が定着してきているとも考えられる。

また、SSコードやCGコードを意識した対話をするための課題を尋ねると、「非財務情報が中長期的企業価値向上にどのように貢献するか説明が難しい」、「インサイダー規制等に抵触しないよう何をどこまで話すか判断基準が難しい」、「資本コストを意識したROE水準と企業価値向上のロードマップを合わせて説明するのが難しい」が、前回同様上位に並んだ(グラフ1参照)。

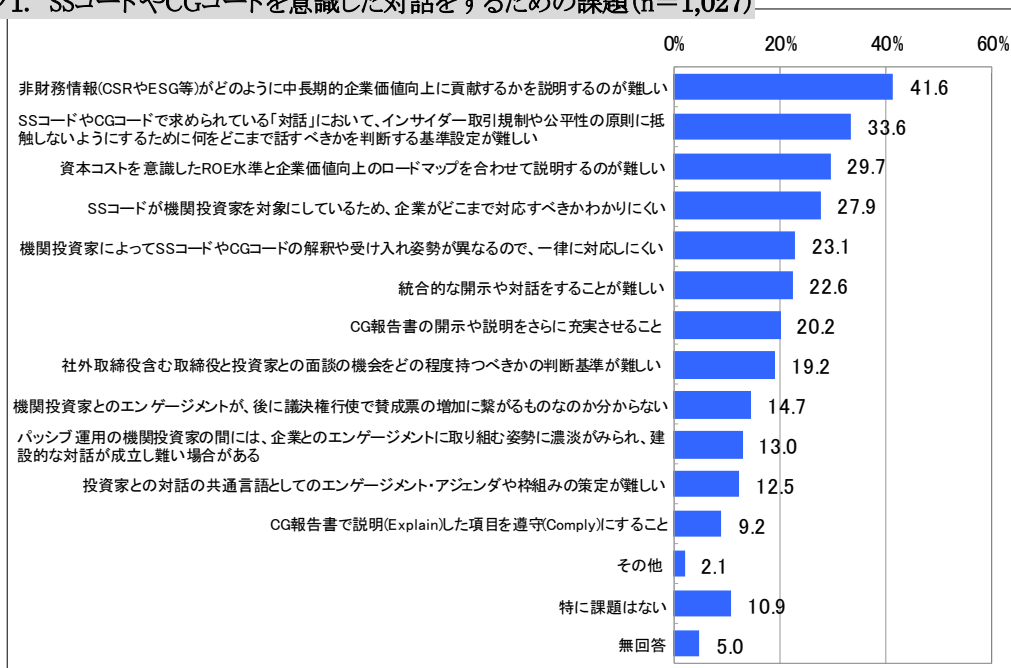
さらに、実効性のあるコーポレートガバナンス体制の構築には、「まだ改善の余地があると思う」が59.5%(前回59.0%)、「どちらとも言えない」が27.6%(同23.6%)との回答であった。なお、どちらかに答えた企業に改善を要する点を聞くと、「全般的に社内での十分な協議不足」「ダイバーシティへの取り組みが不十分」などが挙げられたが、回答割合は縮小傾向で、改善への歩みも意識されつつある。

●非財務情報(含むESG情報)の開示や対話 —— 企業の姿勢は前向き、社内他部門との連携に課題も

IR実施企業に、非財務情報(含むESG情報)の開示における重要項目を聞くと「企業理念、経営ビジョン」「持続的成長に向けた取り組み」「事業戦略の強化」が上位に挙げられた。実際に開示しているものは、第1項目は同じで「ビジネスモデル」「コーポレートガバナンスによる規律づけ」が続いた。

また、非財務情報(含むESG情報)を活用した対話への具体的な取り組みとしては、「ESGを評価軸にするファンドの取材や、指数組成会社からのアンケートなどに対応」が39.0%と最大で、以下は「ESGを評価軸にするファンドや有識者と対話し、中長期的な経営戦略などに活用」が21.7%、「ESGの情報開示に関するガイドラインなどを活用して対話を推進」が18.9%と続く。投資家のESGへの関心が益々高まるなかで、これに応えるべく努力する企業の姿が浮かび上がろう。

グラフ1. SSコードやCGコードを意識した対話をするための課題(n=1,027)



2020年5月18日

IR実施企業に、非財務情報(含むESG情報)の開示や対話で難しいと感じる点を聞くと、「ESGに関する考え方を示し、中長期の経営戦略と絡めて投資家が理解しやすい情報として開示すること」が、55.8%(前回設問なし)と最大であった。以下では、「SDGsなどに紐づけて重視する領域(マテリアリティ)を特定し、持続的成長や企業価値向上にどう繋げるかを説明すること」が47.0%(前回38.5%)、「本業のビジネスとESG情報を関連付けること」が46.2%(同48.0%)で続いた。どうすれば非財務情報を実体に則した形で伝えられるのか、腐心する企業の姿が浮かび上がろう(グラフ2参照)。

また、ESG情報を開示するために、IR部門と他部門が連携しているかを聞くと、「はい」が67.1%、「いいえ」が30.3%であった。「はい」と答えた企業の連携先はコーポレート部門が中心であり、企業によりESG情報の位置付けに差がある中、社内連携とりわけ現業部門の関与が今後の課題となろう。

■電子媒体を利用した情報開示 —— モバイル機器やフェア・ディスクロージャー対応などが進展

IR実施企業の98.5%(前回98.9%)が、「投資家向け」または「IR」と明示したウェブサイトを用意し、うち80.5%(同64.3%)のサイトが、スマートフォンやタブレット端末などのモバイル対応済みである。

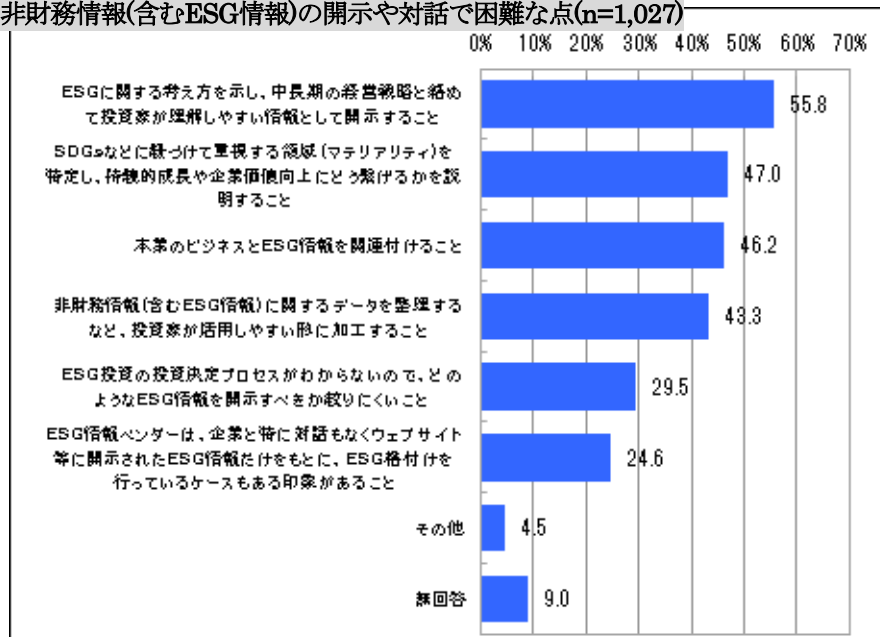
一方、IRサイトを有する企業の91.3%(同91.5%)は、敢えてSNSを活用していない。投資情報の性格上、安全面などの配慮によると思われるが、若年層への情報発信を進めるうえで今後課題が残ろう。

IRサイトの開示情報で前回から改善または悪化幅が大きい項目は、和文では「トップインタビュー」「ディスクロージャーポリシー」「その他の財務情報(月次情報など)」が上位に挙がった。企業のフェア・ディスクロージャー対応の定着、アナリストの短期から中長期への志向変化などが反映しているよう。

◆IR活動の効果測定 —— 株式市場や投資家の定量評価が中心、IR活動の貢献度測定は難しい

IR実施企業に、IR活動の効果測定に用いる指標を聞くと、上位には「株主構成」94.1%、「アナリスト、投資家との面談回数の増減」56.1%、「時価総額」31.3%などが挙がった。IR活動が、株式市場や投資家など第三者の定量的評価形成にどれだけ反映されたかに着目した尺度であるが、仮に当該指標が実現されても、IR活動の貢献度を明確に測ることはできず、効果測定の難しさとなっている。

グラフ2. 非財務情報(含むESG情報)の開示や対話で困難な点(n=1,027)



2020年5月18日

◆株主構成 —— 長期保有株主獲得が課題、目標を設定していない企業も多い

IR活動の効果測定指標として「株主構成」を挙げた企業にその目標を尋ねると、「長期保有投資家の株式保有比率向上(インデックス運用投資家を含む)」「特に決まった目標はない」「個人投資家の株式保有比率向上」が上位に並んだ。短期売買中心の投資家・株主の比率を抑えたい企業の思いがにじむ。

同じ対象企業に「安定株主比率」への意識を聞くと、「意識している」が64.6%、「どちらとも言えない」が23.5%であった。両者のどちらかと答えた企業に、安定株主とみなす対象を尋ねると、「従業員持ち株会」「創業家の持株」といった企業の「身内」に加えて、「取引先金融機関の持株(銀行、保険等)」「政策保有株式(金融機関を除く)」が上位に挙げられた。後の2者では「株式持合い」を行うケースも含まれると見られるため、今後投資家から保有理由の説明を求められる局面もあり得よう。

安定株主とみなす対象がある企業に、現状の「安定株主比率」を聞くと、「50%台」「60%以上」「30%台」がほぼ同率で並び、平均は43.2%であった。株主総会の特別決議(3分の2以上)を拒否できる水準が念頭にあるとも考えられる。さらに「安定株主比率」の目標水準は、「特に目標はない」が55.4%と過半を占め、以下は「50%台」「60%以上」「40%台」の順で続く。「安定株主比率」を意識してはいるものの、自然体で対応する企業が比較的多いように思われる(グラフ3参照)。

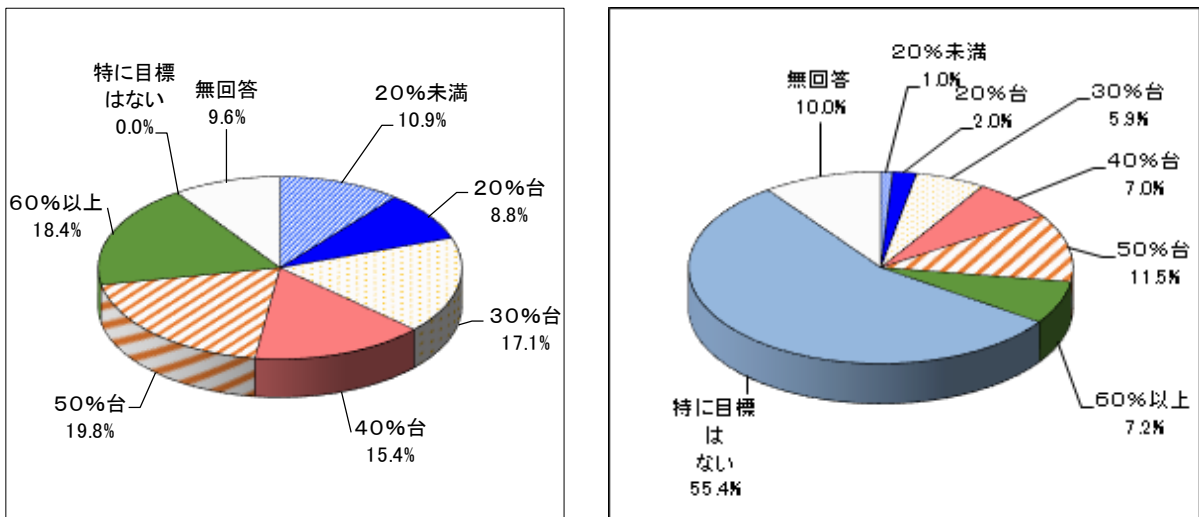
●FDルールを踏まえたIR活動 —— ルール施行後に体制定着、アナリストは短期から中長期志向へ

日本IR協議会では、2018年2月に「情報開示と対話のベストプラクティスに向けての行動指針～フェア・ディスクロージャー・ルールを踏まえて～(「開示と対話のベストプラ指針」)」を公表した。

このうち【基本原則1】は、法令に基づく一貫した情報開示姿勢を整えるための原則である。IR実施企業に、同原則を踏まえた体制整備状況を聞くと、「FDルールを踏まえた態勢を強化している」が最大で、「情報開示の態勢を見直し、社内規程などにも反映させている」が続いた。

【基本原則2】は、企業と投資家等が建設的な対話をするための原則で、「主要情報ごとの建設的な対話の実務対応指針」も示す。IR実施企業に、同原則を踏まえた取り組みを聞くと、「FDルールの対象となる『重要情報』の定義や考え方を、自社として明確にした、または明確にするように取り組んでいる(以前から明確にしていた場合も含む)」が最大であった。「対話で活用する『重要情報』を中心に、どのように開示や対話をするかを整理した、または整理するよう取り組んでいる」がこれに続いた。

グラフ3. 「安定株主比率」の水準：現状【左図】と目標【右図】(n=814)



2020年5月18日

IR実施企業に、情報開示方針(DP)の策定または検討時に考慮すべき点を聞くと、『重要情報』の定義や考え方、開示の要件、『重要情報』か否かを判断するための基準や仕組み(情報開示委員会の設置等)が最大で、「投資家等からよく聞かれる財務情報等についての開示・説明方針」が続いた。なお「DPは策定しない、DP策定の方針が決まっていない、わからない」の回答も比較的多かった。

FDルールの施行後1年以上が経過し、73.2%(前回74.4%)の企業はアナリストの行動に変化を感じていなかったが、一部の企業では短期から中長期へのアナリストの志向変化を指摘していた。

●MiFID II導入後のIR活動 —— セルサイドの影響力低下、バイサイドへ接近する動きも

欧州において「第二次金融商品市場指令(MiFID II)」導入後1年以上が経過したが、それ以前と比べて「特に影響は感じない」とする企業が、58.9%(前回61.7%)と依然多数を占めた。

MiFID IIの「影響を感じている」又は「やや影響を感じている」企業では、投資家との仲介機能や各種会合の企画・開催などを担ってきたセルサイドアナリストの影響力低下を指摘する声が多かった。

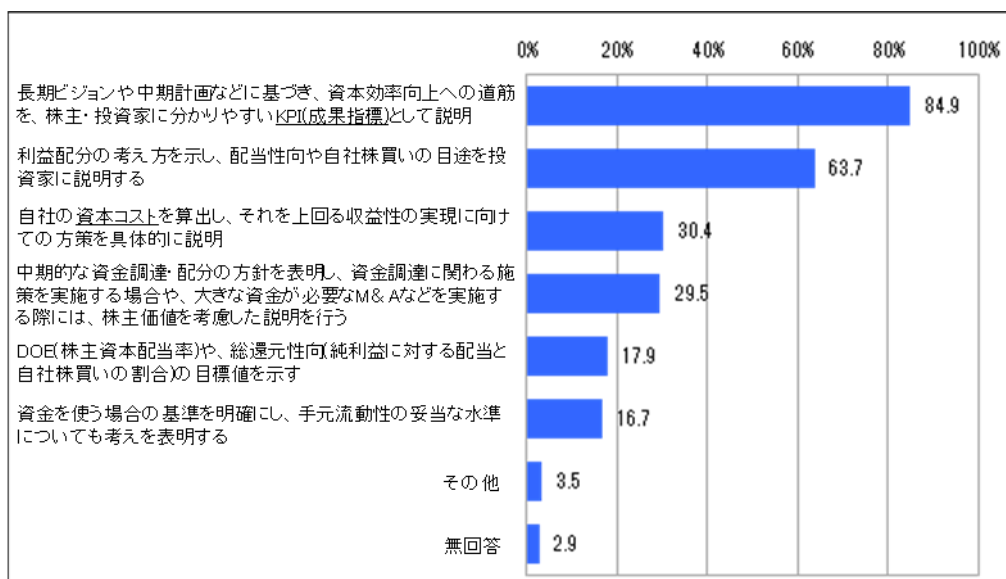
IR実施企業における、MiFID II導入に合わせた具体的対応としては、バイサイド(運用会社やアセットオーナー等)との直接コンタクトに基づく会合の機会を増やすなど、双方の距離を縮める取り組みが見られる反面、株主構成などから直ぐに実行すべき課題とは考えていない企業も少なくなかった。

■資本政策の考え方 —— KPIはROEと業績数値が中心、財務理論上の指標は少数派

IR実施企業に資本政策策定の有無を聞くと、「策定し公表している」が42.3%(前回45.8%)、「策定していない」が32.0%(同30.9%)、「策定しているが非公表」が20.8%(同20.6%)の内訳であった。

公表の有無に拘らず、資本政策を策定している企業に内容を聞くと、「長期ビジョンや中期経営計画などに基づき、資本効率向上への道筋を、株主・投資家に分かりやすいKPI(成果指標)として説明」が84.9%と最大で、「利益配分の考え方を示し、配当性向や自社株買いの目的を投資家に説明する」が63.7%で続く。回答は上位2者が突出し、「自社の資本コストを算出し、それを上回る収益性の実現に向けての方策を具体的に説明」など、他の項目の割合は高くても30%前後であった(グラフ4参照)。

グラフ 4. 資本政策の策定内容(n=648)



2020年5月18日

また、資本政策の中でKPI(成果指標)を設定している企業を対象に、指標を複数回答形式で尋ねると、「ROE(株主資本利益率)」が72.9%、「売上高、営業利益、経常利益(税前利益)、当期利益のいずれか、またはすべて」が72.4%とほぼ同率で並び、この2つが他の指標と比べ突出していた。ROE重視は、「コーポレートガバナンス改革」を意識したものと思われる。

ただし「ROIC(投下資本利益率)」「EVA、エクイティスプレッド(ROEから株主資本コストを引いた値)など資本コストを意識した指標」など、財務理論に基づくKPIを採用する企業は少数派であった。

さらに、自社の資本コストを「資本資産評価モデル(CAPM)」を用いて算出している企業を対象に、計算の前提を尋ねた。それぞれの平均値は、想定「資本コスト」が5.91%(前回5.86%)に対して、前提は「リスクフリーレート」が0.34%(同0.52%)、「リスクプレミアム」が6.11%(同5.93%)、「ベータ値」が1.05(同0.92)と、それぞれが2018年の前回調査時と大差はなかった。

■IR支援会社の活用 —— 「株主判明調査」などで拡大、CGコード改訂なども後押し

IR実施企業の74.4%(前回72.9%)が、IR支援会社を利用していた。現在利用中のサービスは「株主判明調査」「会社説明会全般のサポート」「アニュアルレポート・統合報告書の作成」の順で多かった。

今後利用したいサービスも、上位3項目が現在利用中のものと同様であったが、2位と3位が入れ替わっていた。いずれの回答割合も前回は大きく上回っており、CGコード改訂などを背景に、IR支援会社の活用が進んできたためと考えられる(グラフ5参照)。

IR支援会社の利用企業がサービスにかかる年平均費用は「アニュアルレポート・統合報告書の作成」が1164.3万円(前回1,078.5万円)、「海外IR活動のサポート」が209.9万円(同127.3万円)、「株主判明調査」が400.7万円(同417.9万円)、「認識調査(パーセプションスタディ)」が183.0万円(同195.0万円)、「会社説明会全般のサポート」が201.2万円(同163.8万円)で、必要コストへの意識が読み取れよう。

グラフ5. 現在利用中のサービス(n=764)と、今後利用したいサービス(n=1,027)

